

华亚智能 (003043)

2021 年年报点评: 半导体设备结构件订单饱满, 扩产迎黄金发展期

增持 (维持)

2022 年 04 月 19 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 罗悦

执业证书: S0600120100013
luoyue@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	530	770	1,098	1,581
同比	44%	45%	42%	44%
归属母公司净利润 (百万元)	111	178	271	392
同比	55%	60%	53%	44%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.39	2.22	3.39	4.90
P/E (现价&最新股本摊薄)	40.43	25.26	16.56	11.46

事件: 2022 年 4 月 18 日公司披露年报。2021 年公司实现营业收入 5.30 亿元, 同比+43.93%; 实现归母净利润 1.11 亿元, 同比+54.67%; 实现扣非归母净利润 1.06 亿元, 同比+53.38%。

投资要点

■ 单 Q4 营收端增长提速, 产能季度环比提升

2021 年半导体设备产业链供给短缺, 公司产能季度环比提升态势向好。2021 年单 Q4 公司实现营收 1.51 亿元, 同比+60%, 环比单 Q3 营收 1.46 亿元增长; 单 Q4 归母净利润 0.28 亿元, 同比增长 120%, 环比单 Q3 归母净利润 0.35 亿元略有下降, 主要系 Q4 利润率波动。2021Q4 单季期间费用率 17.4%, 环比 Q3 提升 9.5pct, 主要系员工薪酬增加及汇率变动。

2021 年分产品看, (1) 精密金属结构件: 收入合计 5.2 亿元, 同比+43.6%, 我们判断主要系公司最大下游半导体设备高景气带动。(2) 半导体设备维修: 收入合计 0.07 亿元, 同比+55.3%。公司下游客户主要为超科林、ICHOR 等海外半导体组装厂, 公司海外营收 3.1 亿元, 同比+80%; 国内营收 2.2 亿元, 同比+12%, 我们判断主要系海外市场供不应求。

■ 在手订单充足, 奠定 2022 年业绩增长基础

我们判断公司在手订单充足, 产能提升趋势向好, 奠定 2022 年业绩增长基础: ① 2021 年公司经营性现金流出净额 4.0 亿元, 同比+49.6%, 主要系购置原材料增长; ② 2021 年底公司存货 1.1 亿元, 同比+113.2%、环比+20.6%, 主要系订单增加; ③ 2021 年底公司固定资产 0.9 亿元, 同比+8.2%、环比+7.8%, 21Q4 起产能提升, 奠定 2022 年业绩增长基础。

■ 盈利能力维持高水平, 产品结构优化

2021 年公司综合毛利率 39.4%, 同比-0.5pct; 归母净利率 21.0%, 同比+1.5pct。毛利率略降主要系原材料及海运价格上涨, 同时高毛利业务高增对冲部分负面影响。2021 年公司期间费用率 12.6%, 同比-2.4pct, 其中管理/研发/销售/财务费用率分别 6.3%/3.2%/2.0%/1.1%, 同比+0.1pct/-0.7pct/-0.8pct/-0.9pct, 规模效应凸显。

■ 拟发行不超过 3.4 亿元可转债扩产, 未来三年迎黄金发展期

2022 年 4 月 19 日公司公告, 拟发行可转债募集不超过 3.4 亿元, 用于建设半导体设备等领域精密金属部件智能化生产新建项目, 有望缓解公司产能瓶颈。公司已切入 AMAT、LAM 等全球半导体设备龙头供应链体系, 未来将持续受益于下游晶圆厂扩产及零部件国产替代, 未来三年迎业绩增长黄金发展期。

盈利预测与投资评级: 公司下游景气度向好, 产能释放顺利, 我们维持公司 2022-2023 年净利润预测 1.8/2.7 亿元, 2024 年预计为 3.9 亿元, 当前市值对应 PE 分别为 25/17/11X, 维持“增持”评级。

风险提示: 半导体行业波动风险; 毛利率下降风险; 客户产业转移风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	56.14
一年最低/最高价	46.90/98.44
市净率(倍)	5.23
流通 A 股市值(百万元)	1,605.59
总市值(百万元)	4,491.20

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.74
资产负债率(% ,LF)	16.44
总股本(百万股)	80.00
流通 A 股(百万股)	28.60

相关研究

《华亚智能(003043): 2021 年业绩预告点评: 预增 42%-58%符合预期, 订单饱满, 行业高景气有望持续》

2022-01-29

《华亚智能(003043): 2021 年三季度报点评: Q3 业绩超预期, 增长边际提速》

2021-10-31

《华亚智能(003043): 2021 年中报点评: 半导体结构件业务强势领先增长, 原材料采购大幅增长》

2021-08-25

华亚智能三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	912	944	1,085	1,389	营业总收入	530	770	1,098	1,581
货币资金及交易性金融资产	579	530	349	279	营业成本(含金融类)	321	446	624	898
经营性应收款项	218	238	489	734	税金及附加	4	7	10	14
存货	110	169	236	360	销售费用	11	21	30	43
合同资产	0	0	0	0	管理费用	33	44	60	87
其他流动资产	5	7	10	16	研发费用	17	31	44	63
非流动资产	118	452	865	1,274	财务费用	6	11	11	16
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	1	1	1	2
固定资产及使用权资产	91	315	650	1,007	投资净收益	4	5	7	11
在建工程	0	24	67	80	公允价值变动	3	5	6	9
无形资产	17	40	74	126	减值损失	-14	-20	-29	-42
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	-1	-1	-2	-2
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	131	200	303	437
其他非流动资产	9	72	73	61	营业外净收支	0	0	0	-1
资产总计	1,030	1,396	1,950	2,663	利润总额	131	200	302	437
流动负债	165	247	351	473	减:所得税	19	22	31	45
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	净利润	111	178	271	392
经营性应付款项	126	189	265	345	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1	1	2	2	归属母公司净利润	111	178	271	392
其他流动负债	37	56	83	125	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.39	2.22	3.39	4.90
非流动负债	4	110	270	449	EBIT	131	222	329	476
长期借款	0	100	250	415	EBITDA	144	267	419	604
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.42	42.08	43.11	43.19
租赁负债	4	10	20	34	归母净利率(%)	20.95	23.08	24.71	24.79
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	43.93	45.35	42.47	44.01
负债合计	169	358	621	922	归母净利润增长率(%)	54.67	60.06	52.53	44.49
归属母公司股东权益	859	1,037	1,328	1,740					
少数股东权益	1	1	1	1					
所有者权益合计	860	1,038	1,329	1,741					
负债和股东权益	1,030	1,396	1,950	2,663					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	66	154	159	300	每股净资产(元)	10.74	12.97	16.61	21.75
投资活动现金流	-329	-638	-855	-932	最新发行在外股份(百万股)	80	80	80	80
筹资活动现金流	351	104	151	162	ROIC(%)	17.60	19.59	21.49	22.51
现金净增加额	84	-380	-545	-469	ROE-摊薄(%)	12.93	17.14	20.42	22.52
折旧和摊销	13	45	90	128	资产负债率(%)	16.44	25.62	31.84	34.62
资本开支	-22	-317	-505	-552	P/E(现价&最新股本摊薄)	40.43	25.26	16.56	11.46
营运资本变动	-73	-100	-253	-298	P/B(现价)	5.23	4.33	3.38	2.58

数据来源:Wind,东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

